

RECHT UND KAPITALMARKT

Volkswagen-Angriffe an allen Fronten

Hat VW den Kapitalmarkt zu spät informiert? – Klagewelle hat auch in Deutschland begonnen – USA als Quelle der Prozesslawine

Von Silvanne Helle und Günter Seulen *)

Börsen-Zeitung, 16.4.2016

Lange sah es so aus, als hätte Dieselgate von Volkswagen nicht nur seinen Ursprung in den USA, sondern würde dort auch hinsichtlich der Folgen seinen Schwerpunkt behalten.

Am Anfang standen die Untersuchungen der US-Umweltbehörden, die bereits seit 2014 liefen, als die Environmental Protection Agency (EPA) die Abgas-Manipulationen am 18.9.2015 per Pressemitteilung bekannt machte. Es folgten behördliche Untersuchungen wegen möglicher Verstöße gegen Steuer- und Wettbewerbsrecht und wegen Kreditbetrugs bei der Finanzierung betroffener Autos. Hinzu kamen zivilrechtlich die in den USA fast obligatorischen Sammelklagen (Class Actions) wegen der von VW-Besitzern erlittenen Wertminderungen ihrer Autos und der Gefährdung von Umwelt und öffentlicher Gesundheit. Schnell beliefen sich die drohenden Strafen und Schadenersatzforderungen auf exorbitante Beträge.

Nicht erheblich?

In Deutschland ging es zunächst primär darum, ob Volkswagen Fahrzeuge mit Schummel-Software zurücknehmen und den Kaufpreis erstatten muss. Das Landgericht (LG) Bochum hat dies in einer ersten Entscheidung verneint; der Mangel sei nicht erheblich. Ob höhere Instanzen diese Beurteilung teilen und wie sich etwaige Schwierigkeiten bei der Umrüstung auswirken, bleibt abzuwarten. Im Vergleich zu den USA ging es jedenfalls um eher überschaubare Beträge – zumal fraglich ist, wie viele VW-Besitzer unter Aufwand-Nutzen-Gesichtspunkten überhaupt klagen würden.

Viel bedrohlicher dürften für VW die in den vergangenen Wochen erhobenen Anlegerklagen sein. Denn dabei geht es um Milliarden. Mitte März 2016 hat ein Zusammenschluss von 278 institutionellen Investoren

beim Landgericht (LG) Braunschweig Schadenersatz für erlittene Kursverluste in Höhe von über 3,3 Mrd. Euro eingeklagt – weitere Klagen ähnlicher Größenordnung sind angekündigt.

Die Kläger meinen, Volkswagen habe den Kapitalmarkt über die Abgas-Manipulationen und die US-Untersuchungen mit seiner Ad-hoc-Mitteilung vom 22. September 2015 zu spät informiert. Anschließend war der VW-Kurs in der Spitze um mehr als 40 % eingebrochen.

Ad-hoc-Verpflichtung

Als börsennotiertes Unternehmen ist VW nach dem Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) grundsätzlich verpflichtet, kursrelevante (Insider-)Informationen unverzüglich in einer Ad-hoc-Mitteilung zu veröffentlichen. Verletzt das Unternehmen diese Pflicht vorsätzlich oder grob fahrlässig, haftet es Anlegern, die infolgedessen zu überhöhten Preisen in VW-Papiere investiert haben, auf Schadenersatz.

Da Volkswagen bereits seit 2014 mit den US-Behörden gesprochen hatte und diesen gegenüber wohl schon am 3. September 2015 die Manipulationen eingeräumt hat, stellt sich die Frage, warum man die Öffentlichkeit erst nach der Pressemitteilung der EPA informierte. Ob VW tatsächlich haftet, lässt sich aber noch nicht verlässlich sagen. Maßgeblich wird sein, welche Personen bei Volkswagen wann etwas wussten und worauf der Wolfsburger Konzern vertrauen durfte.

VW macht geltend, die Konzernleitung habe erst im Sommer 2015 erfahren, dass den Abgaswerten rechtswidrige Manipulationen zugrunde lagen. Selbst danach hielt VW die Risiken offenbar für so überschaubar, dass eine Ad-hoc-Mitteilung entbehrlich war oder zumindest bis zur Klärung des Problems aufgeschoben werden durfte. Das Unternehmen argumentiert, man habe angesichts der bisherigen Verwaltungspraxis der US-Behörden davon ausgehen dürfen, die Angele-

genheit mit einer moderaten Strafzahlung bereinigen zu können. Das wahre Ausmaß der Risiken in den USA und darüber hinaus sei VW erst unmittelbar nach der überraschenden Pressemitteilung der EPA bekannt und dann unverzüglich bekannt gemacht worden.

Ob diese Argumente die Gerichte überzeugen werden, lässt sich schwer abschätzen. Insbesondere wird hinsichtlich der fehlenden Kenntnis des Vorstands wesentlich sein, ob VW eine angemessene Kontroll- und Compliance-Struktur eingerichtet hatte, die an sich einen ausreichenden Informationsfluss an die Konzernspitze gewährleistete.

Neben dieser Verteidigung in der Sache hat der Konzern in der Klagerwiderrung Antrag auf Durchführung eines Musterverfahrens nach dem Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz (KapMuG) gestellt. Dieses Gesetz soll kapitalmarktrechtliche Haftungsprozesse gerade für Kleinanleger erleichtern und beschleunigen, indem Tatsachen- oder Rechtsfragen, die eine Vielzahl von Klägern betreffen, in einem gemeinsamen Verfahren von dem übergeordneten Oberlandesgericht (OLG) geklärt werden. Lediglich Fragen, die nur den einzelnen Anleger betreffen, werden anschließend individuell beurteilt. Für die Kläger bietet das den Vorteil, dass insbesondere teure Sachverständigengutachten einheitlich für alle Verfahren im Musterverfahren eingeholt und die Kosten im Unterliegensfall auf alle Kläger verteilt werden. Das Prozesskostenrisiko des einzelnen Anlegers wird so deutlich gesenkt. Anders als amerikanische Class Actions befreit das KapMuG den einzelnen Anleger aber nicht von der Notwendigkeit, selbst Klage zu erheben.

KapMuG-Quorum erreicht

Da in den VW-Verfahren auch viele Kläger Musterverfahrensanträge gestellt haben, dürfte das notwendige Quorum von zehn KapMuG-Anträgen leicht erreicht werden. Das LG Braunschweig dürfte die in den An-

trägen aufgeworfenen Tatsachen- oder Rechtsfragen dem OLG Braunschweig zur einheitlichen Beantwortung vorlegen und die Ausgangsverfahren aussetzen. Das könnte etwa die Frage sein, ab wann die Manipulationen als dem Vorstand bekannt gelten und ob VW auf eine einvernehmliche Lösung des Problems vertrauen durfte. Das OLG wird sodann einen Musterkläger bestimmen, der das Musterverfahren führt; alle weiteren Kläger dürfen sich daran als Beigeladene beteiligen.

Die Zielsetzung, die Klageverfahren zu beschleunigen, verwirklicht das KapMuG in der Regel nicht. Während des Musterverfahrens werden automatisch sämtliche betroffenen Einzelverfahren ausgesetzt. Sie gehen erst weiter, nachdem das OLG über die gemeinsamen Fragen entschieden hat, wobei gegebenenfalls noch eine Beschwerde zum BGH möglich ist. Erst anschließend werden einzelfallbezogene Anspruchsvoraussetzungen, etwa individuelle Schäden des Klägers, beurteilt.

Bisherige Musterverfahren gegen

die Telekom und Daimler zeigen, dass eine Verfahrensdauer von zehn Jahren nicht unwahrscheinlich ist. Das könnte für Investoren ein Anreiz sein, nach Rechtsschutzmöglichkeiten zu suchen, die zumindest die KapMuG-systemimmanenten Verzögerungen vermeiden.

Discovery nach US-Recht

Ein Vergleich, der grundsätzlich auch im KapMuG-Verfahren möglich ist, könnte die Verfahrensdauer immens verkürzen. Er würde von dem Musterkläger mit Volkswagen ausgehandelt und müsste vom Gericht abgesegnet werden. Sofern nicht mindestens 30 % der beigeladenen Kläger dem Vergleich widersprechen, stellt das Gericht diesen fest. Der Vergleich wirkt dann für und gegen alle Kläger, die nicht widersprochen haben – die Verfahren der widersprechenden Kläger gehen indes weiter.

Auch nach Einführung des KapMuG sind die USA klägerfreundlicher als Deutschland. Dass US-Gro-

ßinvestoren dennoch in Deutschland gegen VW klagen, liegt an einer Regelung im deutschen Zivilprozessrecht, wonach in diesem Fall das LG Braunschweig ausschließlich zuständig ist. Da es zwischen Deutschland und den USA keine entsprechenden Abkommen gibt, wäre ein dennoch ergangenes US-Urteil in Deutschland nicht vollstreckbar. Zwar hat VW auch substanzielles Vermögen in den USA. US-Investoren werden sich aber eine solche Beschränkung nicht ohne Not selbst auferlegen. Dank einer Regelung im amerikanischen Recht müssen sie auch in den deutschen Verfahren nicht ganz ohne die US-typische Vorlage von Dokumenten (Discovery) durch Volkswagen auskommen. Denn danach können US-Gerichte auch für im Ausland anhängige Prozesse gewisse Discovery-Maßnahmen anordnen.

.....
*) Silvanne Helle ist Rechtsanwältin bei Oppenhoff & Partner, Dr. Günter Seulen Rechtsanwalt der Kanzlei.